

Gayrimenkul Değerleme Raporu

8 Adet Ofis

Mecidiyeköy Mahallesi
1946 Ada 132 Parsel

Mecidiyeköy (Esentepe)
Mahallesi
Şişli / İstanbul



Rapor Tarihi;
30.06.2025

Rapor No;
2025_689

Sunulan;
Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

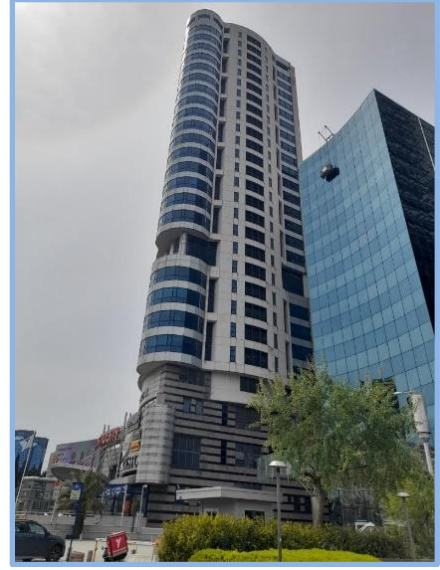
Hazırlayan;
Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.



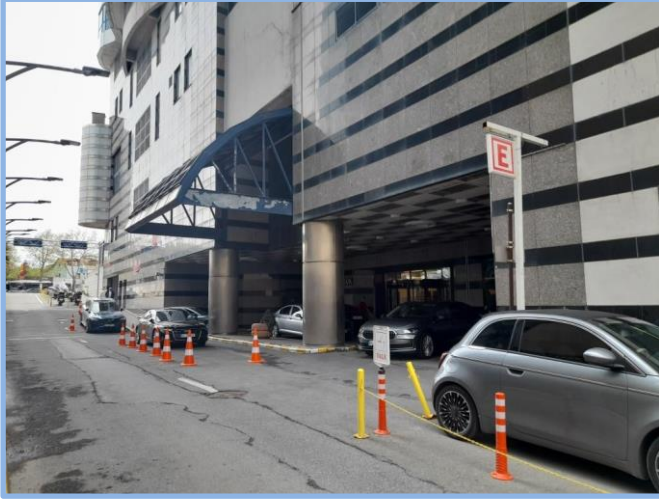
GAYRİMENKULÜ TANITICI FOTOĞRAFLAR



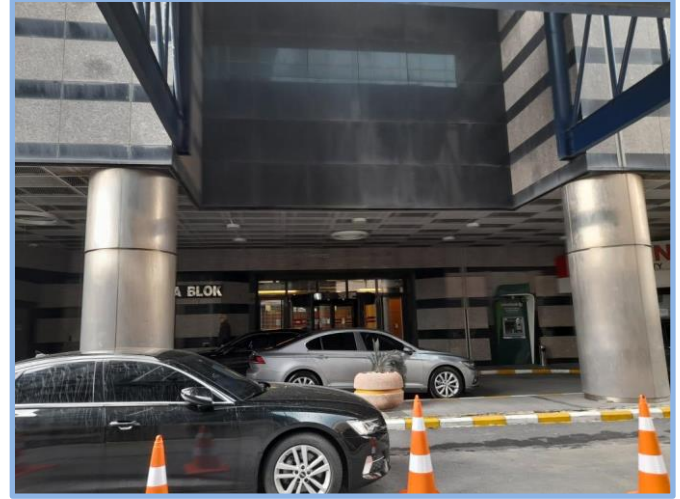
Genel Görünüm



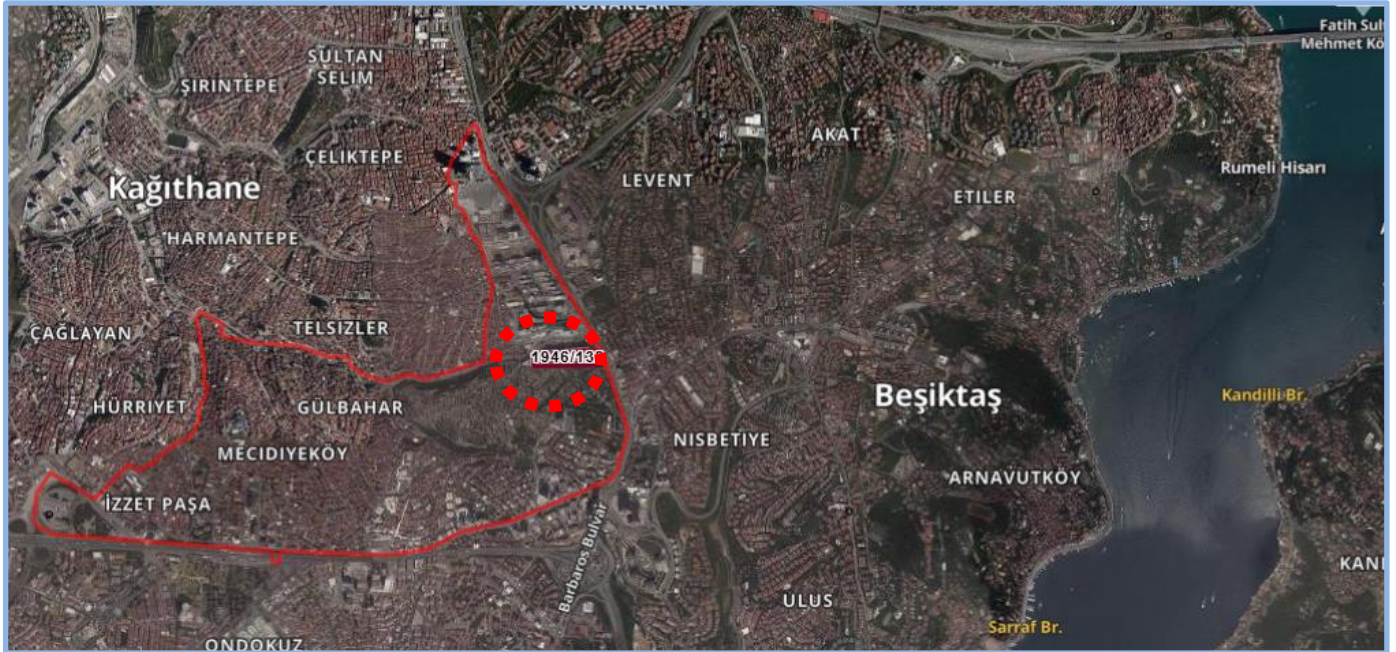
Genel Görünüm



Genel Görünüm



Genel Görünüm



Konu Gayrimenkullerin Hava Fotoğrafına Göre Konumu



Yönetici Özeti**Değerleme Raporun İlişkin Bilgiler**

Raporu Talep Eden	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Değerleme Tarihi	25.06.2025
Rapor Tarihi ve Numarası	30.06.2025 / 2025_689
Değerlenen Mülkiyetlerin Hakları	Tam Hissesi
Değerlemenin Amacı	Bu değerleme raporu, GYO portföyünde yer alan gayrimenkullerin pazar değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

Gayrimenkule İlişkin Bilgiler

Gayrimenkullerin Kullanımı	Ofis
Gayrimenkullerin Açık Adresi	Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Metrocity A Blok No:171A, D: 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, Şişli/ İstanbul
Tapu Kayıtları	İstanbul ili, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 24.277,71 m ² yüzölçüme sahip, 1946 ada, 132 parsel numaralı "Dört Blokluk Kargir Bina" ana taşınmazda A Blokta konumlu "Ofis" nitelikli 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183 numaralı bağımsız bölümler
İmar Durumu	Ana taşınmaz 24.06.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Ticaret Alanı" lejandında kalmakta olup, Emsal: 2,5, Hmax: 25 kat yapılaşma şartlarına sahiptir.
En Etkin ve En İyi Kullanımı	Ofis

Değer Tablosu (30.06.2025 tarihli) Tam Hisse Değeri

8 Adet Ofis	(KDV Hariç)	(KDV Dahil)*	
Pazar Değeri	530.340.000	636.408.000	TL

* % 20 KDV uygulanacağı varsayılarak bilgi amaçlı gösterilmiştir.

Hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları:

- o Raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların Değerleme Uzmanının bildiği ve açıkladığı kadıyla doğru olduğunu;
 - o Raporda belirtilen analizlerin ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
 - o Değerleme uzmanı olarak değerlendirme konusunu oluşturan gayrimenkule herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
 - o Rapor konusu gayrimenkule ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
 - o Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
 - o Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
 - o Değerleme uzmanının, gayrimenkulü kişisel olarak incelediğini;
 - o Değerleme uzmanı olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
 - o Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
 - o Değerleme raporunun teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) kapsamında düzenlendiğini;
 - o Değerleme uzmanı olarak değerlemesi yapılan gayrimenkullerin yer ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- beyan ederiz.
- o Bu değerlendirme raporunun 31.08.2019 tarih 30874 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlandığını beyan ederiz.
 - o Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkullerin çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.
 - o Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz. Konu rapor teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları'na göre tanzim edilmiştir.
 - o Bu değerlendirme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerleme Uzmanı**Sorumlu Değerleme Uzmanı****Hatice YILDIRIM**
Lisans No: 411318**Fatih TOSUN**
Lisans No:400812

1.	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2	Müşteriyi Tanımlı Bilgiler ve Adresi	6
1.3	Raporu Hazırlayan Kuruluş Ünvanı ve Adresi	6
1.4	İşin Kapsamı	6
1.5	Raporun, Tebliğin 1 İnci Maddesinin İkinci Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
1.6	Rapor Türü	6
1.7	Raporu Hazırlayanlar	6
1.8	Değerleme Tarihi	6
1.9	Dayanak Sözleşmesi Tarih ve Numarası	6
1.10	Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
1.11	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Geçirilen Sınırlamalar	7
2.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLERİ	8
2.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Tanımı	8
2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb.Dökümanları Hakkında Bilgi	9
2.2.1	Tapu Kayıtları	9
2.2.1.1	Tapu Kaydı İncelemesi ve Takyidat Bilgileri	9
2.2.1.2	Gayrimenkul ile İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	10
2.2.2	Kat İrtifakına Esas Mimari Proje İncelemesi	10
2.2.3	Kadastro İncelemesi	10
2.3	Gayrimenkullerin ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumu Bilgileri	10
2.3.1	İmar Durumu	10
2.3.2	Gayrimenkulün Plan, Proje, Ruhsat, Şema ve Dokümanları Hakkında Bilgiler	11
2.3.3	Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine Ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri Vb.) İlişkin Bilgi	11
2.3.4	Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb. Durumlara Dair Açıklamalar	11
2.3.5	Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Haslat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler	12
2.3.6	Gayrimenkul Ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgiler ile İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınmadığına Ve Yasal Gerekliği Olan Belgelerin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	12
2.3.7	Değerlemesi Yapılan Projeler ile İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih Ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Ünvanı, Adresi Vb.) Ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi	12
2.3.8	Eğer Belirli Bir Projeye İstinaden Değerleme Yapılıyorsa, Projeye İlişkin Detaylı Bilgi Ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	12
2.3.9	Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi	12
3.	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	13
3.1	Mevcut Ekonomik Koşulları, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler Ve Dayanak Veriler ile Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri	13
3.1.1	Gayrimenkul Piyasası	14
3.2	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler	15
3.2.1	İstanbul İli	15
3.2.2	Şişli İlçesi	16
3.2.3	Mecidiyeköy Mahallesi ve Gayrimenkulün Yakın Çevresi	16
3.2.4	Ulaşım	16
3.3	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler	16
3.4	Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri	16
3.4.1	Arsa Özellikleri	16
3.4.2	Bina Özellikleri	16
3.4.3	Bağımsız Bölümlerin Özellikleri	17
3.4.4	Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler	18
3.4.5	Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibarıyla Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa Veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı Ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi	18
4.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA ESAS ALINAN YÖNTEMLER VE STANDARTLAR	19
4.1	Değer Tanımları	19
4.2	Değerleme Yöntemleri	19
5.	DEĞERLEME ÇALIŞMASINDA ERİŞİLEN BİLGİ VE VERİLER	21
5.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan, Değere Etki Eden Faktörler	21
5.2	Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı	21
5.3	Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler	22
5.4	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar Ve Diğer Varsayımlar	22
6.	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	25
6.1	Pazar Yaklaşımı	25
6.1.1	Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler	25
6.1.2	Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Pazar Yaklaşımı Yönteminin Kullanılma Sebebi	25
6.1.3	Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı	25
6.1.4	Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler	25
6.1.5	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar Ve Diğer Varsayımlar	25
6.1.6	Pazar Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuç	25
6.2	Maliyet Yaklaşımı	26
6.2.1	Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler	26
6.2.2	Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Maliyet Yaklaşımının Kullanılma Nedeni	26
6.2.3	Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar Ve Ulaşılan Sonuç	26
6.2.4	Yapı Maliyetleri Ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar	26
6.2.5	Maliyet Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuç	26
6.3	Gelir Yaklaşımı	26
6.3.1	Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgileri	26
6.3.2	Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Gelir Yaklaşımının Kullanılma Nedeni	27
6.3.3	Nakit Giriş Ve Çıktıların Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar	27
6.3.4	İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama Ve Gerekçeler	27
6.3.5	Gelir Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuç	27
6.4	Diğer Tespit Ve Analizler (Değerleme İşinin Gerekli Haliinde)	27
6.4.1	Direkt Kapitalizasyon Yöntemi	27
6.4.2	Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Direkt Kapitalizasyon Yönteminin Kullanılma Nedeni	27
6.4.3	Kira Değerinin Belirlenmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar	27
6.4.4	Direkt Kapitalizasyon Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama Ve Gerekçeler	27
6.4.5	Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç	27
6.4.6	Takdir Edilen Kira Değerleri (Analiz Ve Kullanılan Veriler)	27
6.4.7	Haslat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları	28
6.4.8	Üzerinde Proje Geliştirilen Aresaların Boş Arazi ve Proje Değerleri	28
6.4.9	Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar	28
6.4.10	En Verimli ve En İyi Kullanım Değeri Analizi	28
6.4.11	Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	29
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ ve GÖRÜŞ	30
7.1	Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Metotların Ve Nedenlerinin Açıklaması	30
7.2	Asgari Husus Ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri	30
7.3	Değerleme Konusu Arsa Veya Arazi İse, Alımdan İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarıfta Bulunulup Bulunmadığına Dair Bilgi	30



7.4	Değerleme Konusu Üst Hakkı Veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı Ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	30
8.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜ AÇISINDAN DEĞERLENDİRME	31
8.1	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklar Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	31
8.1.1	Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat Ve İpotekler İle İlgili Görüş.....	31
8.1.1.1.1	Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek Veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi.....	32
8.1.2	Yasal Gerekerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	32
8.1.3	Ruhsat Alınmış Yapılarda, Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21 İnci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerekli Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	32
8.1.4	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fikili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbirine Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş	32
9.	DİĞER.....	34
9.1	KDV Konusu	34
10.	SONUÇ	35
10.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	35
10.2	Nihai Değer Takdiri	35
11.	EKLER	36



1. RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 30.06.2025 tarihinde 2025_689 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Müşteriyi Tanıcı Bilgiler ve Adresi

Bu değerlendirme raporu "Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi No:171A İç Kapı No: 176 Şişli/ İstanbul" adresinde faaliyet gösteren "Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." için hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayan Kuruluş Ünvanı ve Adresi

Şirketimiz, Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. "Kuşbakışı Cad. No:29 Aşuroğlu Sitesi, A Blok Daire: 4 Altunizade – Üsküdar / İstanbul" adresinde kurulmuştur. Ticaret Sicil Gazetesinde (22.07.2014 tarih ve 8617 sayılı) yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre, Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla faaliyete geçmiştir.

- Kuruluşunda 345.000 Türk Lirası olan ödenmiş sermayesi 2020 yılında 1.000.000 TL'ye yükseltilmiştir.
- Şirketimiz 03.04.2015 tarihi itibarı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Lisanslı Değerleme Şirketleri listesine alınmıştır.
- Şirketimize, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 18.06.2015 tarih ve 1740 sayılı kararı ile "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" in 11.maddesine istinaden bankalara değerlendirme hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

1.4 İşin Kapsamı

Bu rapor, müşterimizin talebine istinaden 8 adet ofis nitelikli gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden Pazar Değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.

1.5 Raporun, Tebliğin 1 İnci Maddesinin İkinci Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

1.6 Rapor Türü

Bu rapor İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy mahallesi, 1946 ada, 132 parsel numaralı 24.277,71 m² yüzölçüme sahip, "Dört Blokluk Kargir Bina" vasıflı ana taşınmazda konumlu "Ofis" nitelikli A Blok 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183 bağımsız bölüm nolu gayrimenkullerin Pazar Değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.7 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor, gayrimenkullerin mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, değerlendirme uzmanı Hatice YILDIRIM (Lisans no:411318) ve sorumlu değerlendirme uzmanı Fatih TOSUN (Lisans no:400812) tarafından hazırlanmıştır.

1.8 Değerleme Tarihi

Bu rapor, 23.06.2025 ila 30.06.2025 tarihleri arasında gayrimenkullerin mahallinde ve ilgili resmi dairelerde yapılan araştırmalarda edinilen bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır.

1.9 Dayanak Sözleşmesi Tarih ve Numarası

Bu rapor, "Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." ile şirketimiz arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 21.04.2025 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.



1.10 Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Son 3 Yıllık Değerleme Raporu Hakkında Bilgi

	Rapor - 1	Rapor - 2	Rapor- 3
Rapor Amacı	-	-	-
Rapor Tarihi	-	-	-
Rapor Numarası	-	-	-
Raporu Hazırlayanlar	-	-	-
Toplam Değer (TL) (KDV hariç)	-	-	-
Toplam Değer (TL) (KDV dahil)	-	-	-
Şeker GYO A.Ş. Hisse Değeri (TL) (KDV hariç)	-	-	-
Şeker GYO A.Ş. Hisse Değeri (TL) (KDV dahil)	-	-	-

Bu rapora konu olmuş gayrimenkuller için son 3 yıl içerisinde şirketimiz tarafından değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

1.11 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşterimiz, çalışmada konu olan gayrimenkullerin “pazar değerinin” belirlenmesini istemiştir. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.



2. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLERİ

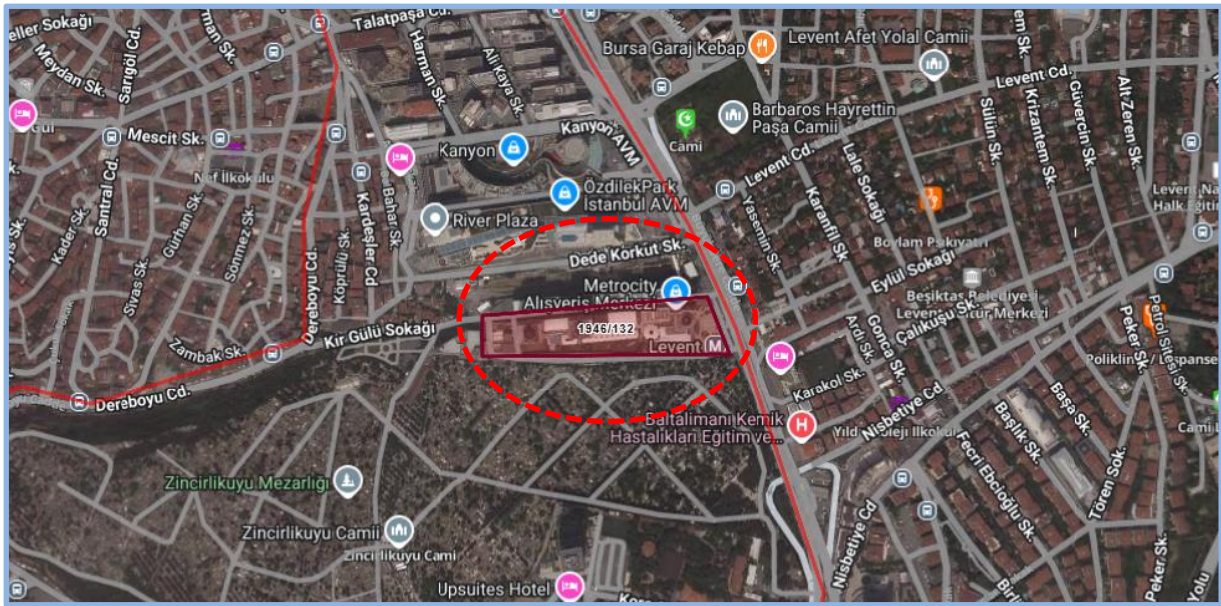
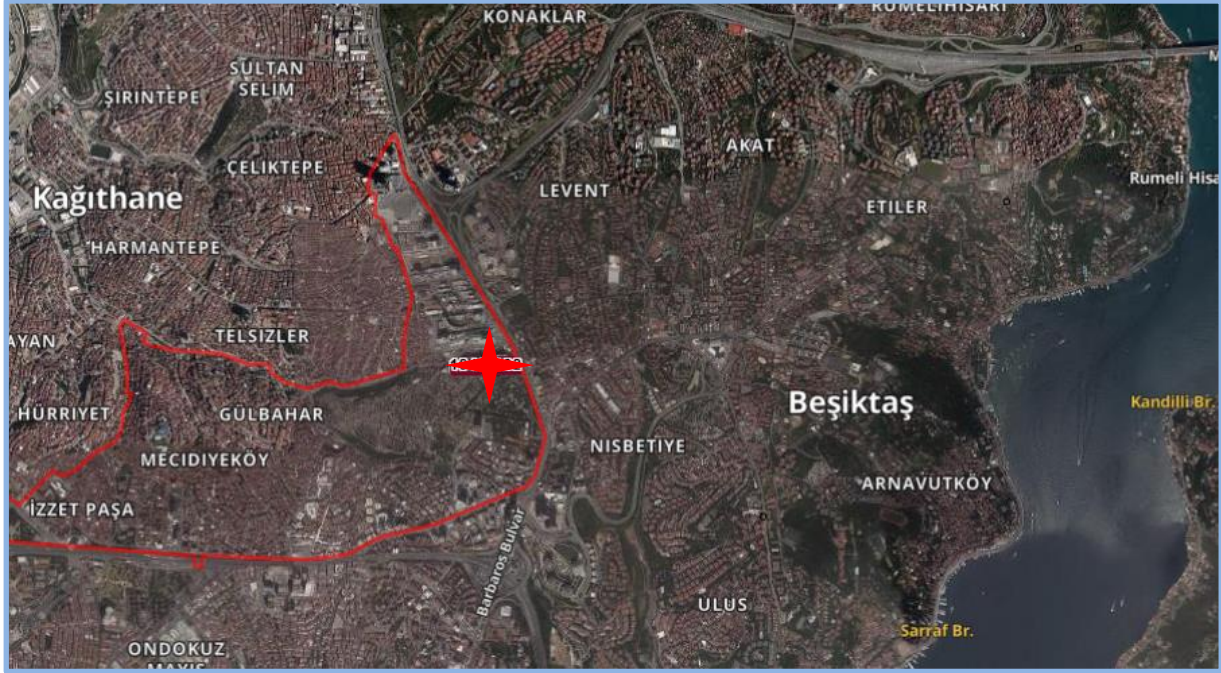
2.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Tanımı

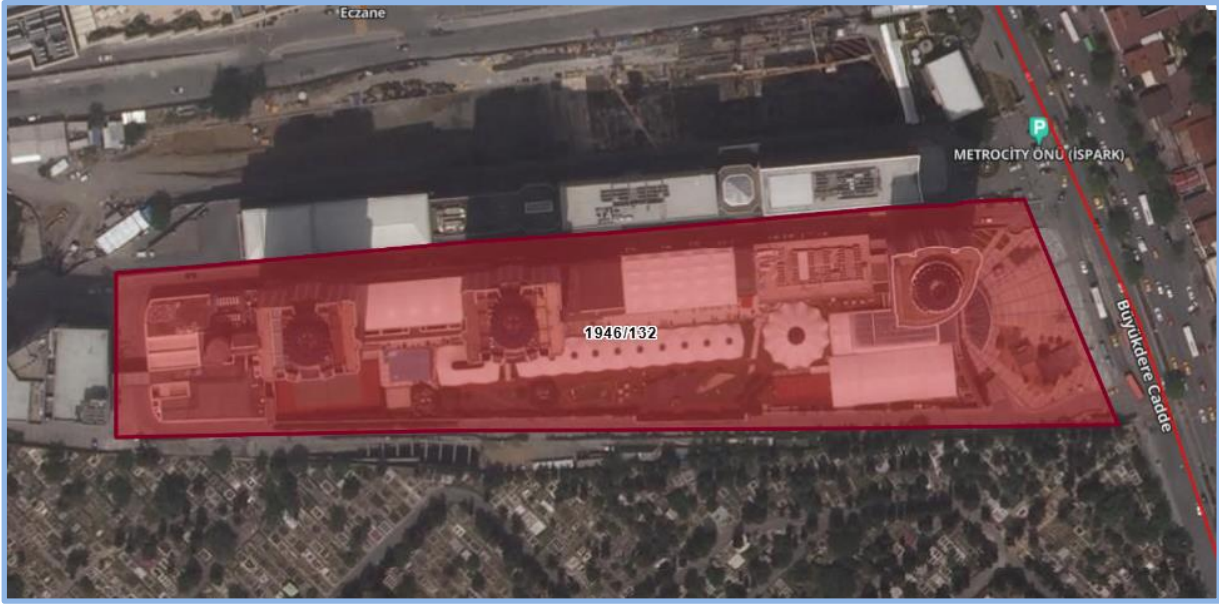
Konu gayrimenkuller İstanbul ili, Şişli ilçesi, Esentepe Mahallesi sınırları içerisinde konumlandır. Gayrimenkul Büyükdere Caddesi üzerinde yer almaktadır.

Gayrimenkullerin açık adresi: Esentepe Mah. Büyükdere Cad. Metrocity A Blok No:171A, D: 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, Şişli/ İstanbul (UAVT: 2098965615 (no:176), 1673277552 (no:177), 3653814800 (no:178), 3373623887 (no:179), 1008501130 (no:180), 3568617181 (no:181), 3964303915 (no:182), 2285561532 (no:183))

Gayrimenkullerin Tanımı: 1946 ada, 132 parsel numaralı 24.277,71 m² yüzölçüme sahip, "Dört Blokluk Kargir Bina" vasıflı ana gayrimenkulde bulunan konu gayrimenkuller ofis olarak kullanılmaktadır.

Gayrimenkullerin Konumu





2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb.Dökümanları Hakkında Bilgi

2.2.1 Tapu Kayıtları

Ana Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Yüzölçümü	Niteliği
İstanbul	Şişli	Mecidiyeköy	1946	132	24.277,71	Dört Blokluk Kargir Bina

Bağımsız Bölüm Tapu Bilgileri

Taşınmaz Kimlik No	B.B. Nitelik	Kat	B.B. No	Pay/Payda	Malik	Hisse	Cilt	Sahife
25632169	Ofis	10	176	121/100000	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1/1	98	9607
24680459	Ofis	10	177	104/100000	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1/1	98	9608
24680460	Ofis	10	178	188/100000	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1/1	98	9609
24680461	Ofis	11	179	121/100000	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1/1	98	9610
24680462	Ofis	11	180	104/100000	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1/1	98	9611
24680463	Ofis	11	181	188/100000	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1/1	98	9612
24680464	Ofis	12	182	413/100000	Ziraat Katılım Bankası A.Ş.	1/1	98	9613
24680465	Ofis	13	183	413/100000	Şeker Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	1/1	98	9614

Edinme Sebebi – Tarih/Yevmiye; Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği -14.01.2020/898 (176, 177, 178, 179, 180, 181, 183 nolu bağımsız bölümler)

Edinme Sebebi – Tarih/Yevmiye; 6361 S.Y. Göre Devir ve Finansal Kiralama Sözleşmesi Şerhi -07.06.2023/14500 (182 nolu bağımsız bölüm)

2.2.1.1 Tapu Kaydı İncelemesi ve Takyidat Bilgileri

Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Gayrimenkule ait takyidat bilgileri, 30.05.2025 ve 23.06.2025 tarihli "Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı" belgelerinden edinilmiştir. Belgeler ekte özeti aşağıda sunulmaktadır.

Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	Tarih	Yev.	B.B.No
Beyan			
- Diğer (Konusu: Kısmi bölünme suretiyle taşınmaz şeker proje geliştirme ve gayrimenkul yatırım a.ş. aynı sermaye olarak konulmuştur.) Tarih: 03/01/2018 Sayı: 937-2130	08.01.2018	529	176,177,178,179, 180,181, 182,183
- Yönetim Planı:11/05/2004	-	-	176
- Diğer (Konusu: Bu binada projesine aykırı ilaveler bulunmaktadır. Tarih: 13/11/2024 Sayı: 20418	14.11.2024	29123	176, 177, 178, 179, 180, 181, 183
- İş bu gayrimenkul kat mülkiyetine çevrilmiştir.	15.03.2005	2653	176
İrtifaklar			
- M:2669.78 m²'lik kısmının intifa hakkı istanbul belediyesine aittir.	30.06.1995	7675	176,177,178,179, 180,181,182,183
- A H: Krokisinde gösterilen 1946 ada 130 parselden geçit hakkı	30.06.1995	7675	176, 177, 178, 179,



180, 181, 183

Şerhler

- Trafo merkezi yerinin 99 yıllığı 1 tl bedelle boğaziçi elektrik dağıtım a.ş lehine kira şerhi 12/11/1998 Y:6877 Lehtar: Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. (BEDAŞ)	12.11.1998	6877	176
- Finansal Kiralama Şerhi: Tarafların 12/05/2023 tarih 2023-07793-01 sayılı sözleşme ile.	07.06.2023	14500	182
İpotekler			
- Ziraat Bank Azerbaycan Açık Anonim Şirketi lehine 1. Dereceden 7.500.000,00 USD tutarlı ipotek	13.10.2023	25860	176, 177, 178

2.2.1.2 Gayrimenkul ile İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Gayrimenkuller üzerinde yer alan takyidatlar raporun "2.2.1 Tapu Kaydı İncelemesi ve Takyidat Bilgileri" bölümünde sunulmaktadır. Gayrimenkul üzerinde takyidatlarda gayrimenkulün devredilmesini sınırlandıracak herhangi bir unsur bulunmamaktadır.

Gayrimenkullerin tapu kayıtlarında yer alan takyidatlar ile ilgili görüşler, raporun "8.1.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek Veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi" bölümünde sunulmaktadır.

2.2.2 Kat İrtifakına Esas Mimari Proje İncelemesi

Web Tapu sisteminde 31.12.2002 tarihli 2002/6986 sayılı kat irtifakı projesi incelenmiştir. Bağımsız bölümlerin gabari olarak mimari projesi ile uyumlu olduğu görülmüştür.

2.2.3 Kadastro İncelemesi

Değerlemeye konu gayrimenkullerin konumlandığı parselin kadastral sınırları, alan ve konum tespiti "Kadastro Müdürlüğü'nde" bulunan paftalar üzerinden ve <https://parselsorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

2.3 Gayrimenkullerin ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumu Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Gayrimenkul değerleme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

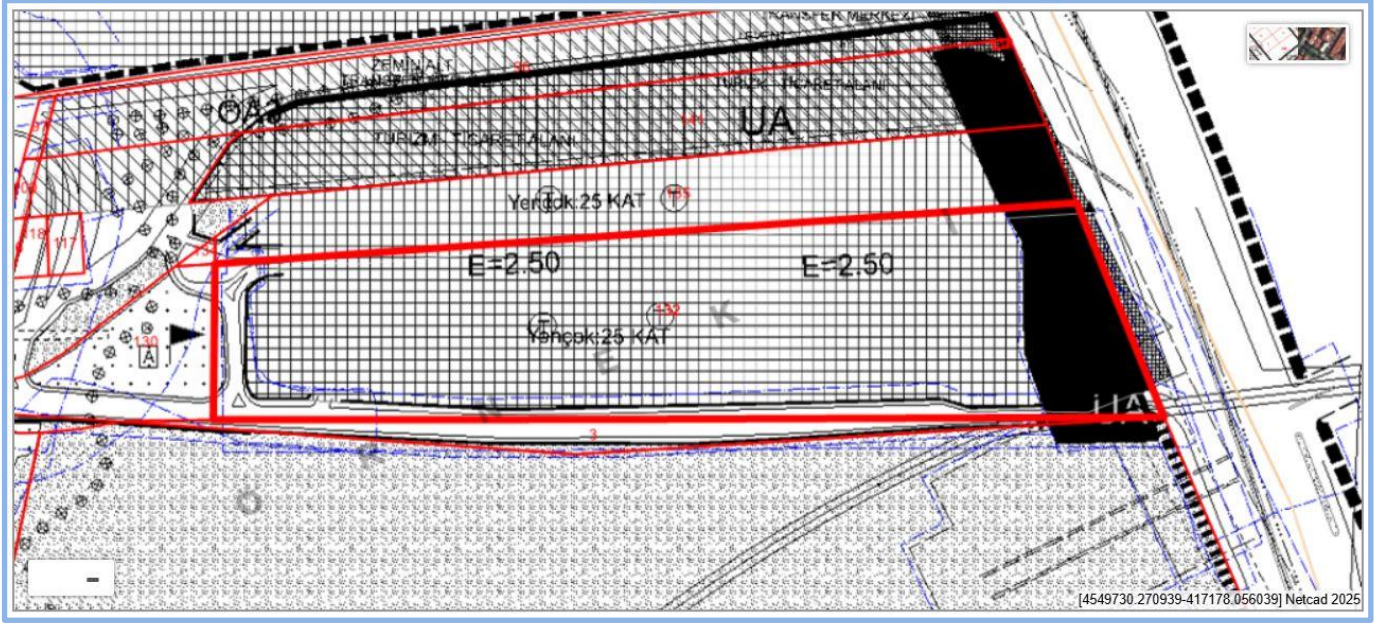
2.3.1 İmar Durumu

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre;

Konu parsel 24.06.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Ticaret Alanı" lejandında kalmakta olup,

- Emsal: 2,5
- Hmax: 25 kat şeklindedir.
- Parselin yola terki olduğu bilgisi paylaşılmış olup terk bilgisinin resmi başvurularda netleşeceği beyan edilmiştir.
- 1946 ada 132 parsel metro plan sınırları içinde kalmakta olup yapılacak uygulamalarda İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığından görüş alınması gerekmektedir.





Kaynak : <https://kentrehberi.sisli.bel.tr/imardurum/imar.aspx?parselid=5203>

2.3.2 Gayrimenkulün Plan, Proje, Ruhsat, Şema ve Dokümanları Hakkında Bilgiler

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemeler sonucunda, aşağıda detayları sunulan evraklara ulaşılmıştır

Web Tapu

- Web Tapu sisteminde 31.12.2002 tarihli 2002/6986 sayılı kat irtifakı projesi incelenmiştir.

Şişli Belediyesi İmar ve şehircilik Müdürlüğü Arşivi

- 07.08.1996 tarih, 2/40 sayılı **Yapı Ruhsatı** (206.193 m² inşaat alanı, 8+29: 37 kat, 623 b.b. için verilmiştir.)
- 09.04.2004 tarih ve 04/2088-22684 sayılı **Yapı Kullanma İzin Belgesi** (116.896 m² inşaat alanı, 8+29: 37 kat, 170 adet dükkan için verilmiştir.)
- 29.11.2004 tarih, 7644 numaralı **Yapı Kullanma İzin Belgesi** (28.724,60 m² inşaat alanı, 8+29: 37 kat, A Blok 31 b.b. için verilmiştir.)
- 10.06.2010 tarih, 1/84 sayılı **Tadilat Yapı Ruhsatı** (Belgede sadece mühür bulunmakta olup ne için verildiği detaylı belirtilmemiştir. Ruhsatta belirtilen 05.05.2010 tarihli proje kapağı üzerinde 4.. ve 3. Bodrum katta dahili tadilat yapıldığı belirtilmiştir. Yapılan tadilat sonrası yapı kullanma izin belgesi alınmamıştır.)

2.3.3 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine Ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri Vb.) İlişkin Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkullerden 182 numaralı bağımsız bölüm 07.06.2023 tarih, 14500 yevmiye ile "6361 S.Y. Göre Devir ve Finansal Kiralama Sözleşmesi" edinme sebebi ile Ziraat Katılım Bankası A.Ş. adına tescillidir. Diğer gayrimenkullerin son üç yıl içerisinde alım-satım işlemleri gerçekleşmemiştir.

Gayrimenkulün hukuki durumunda herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

Gayrimenkuller 24.06.2006 tarihli "Şişli-Merkez ve Çevresi 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı" kapsamında Ticaret Alanı lejandında kalmakta olup Emsal: 2.50, Hmax: Serbest yapılaşma koşullarına sahipken 19.06.2023 tarihinde onaylanan Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planında H: Serbest Olarak Belirlenmiş Alanlara İlişkin Plan Değişikliğine Dair Planda irtifa Yençok: 25 kat olarak belirlenmiştir.

2.3.4 Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb. Durumlara Dair Açıklamalar

Değerlemeye konu gayrimenkullerle ilgili, değerlendirme tarihi itibarıyla, herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı veya riskli yapı kararı bulunmamaktadır.

Anagayrimenkulün tapu kaydında 'Diğer (Konusu: Bu binada projesine aykırı ilaveler bulunmaktadır. Tarih: 13/11/2024 Sayı: 20418' beyanı bulunmaktadır. Taşınmazın dosyasında 195 nolu bağımsız bölüm ile ilgili yapı tatil



tutanağı, encümen ve mahkeme kararları bulunmaktadır. Beyan bu nedenle konulduğu düşünülmekte olup değerlendirme konusu taşınmazlarda gabari olarak herhangi bir aykırılık bulunmamaktadır.

2.3.5 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller için düzenlenmiş herhangi bir gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi ve hasılat paylaşımı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiştir.

182 nolu bağımsız bölüm için Finansal Kiralama Sözleşmesi bulunmaktadır. Sözleşme görselleri rapor ekinde sunulmaktadır.

2.3.6 Gayrimenkuller Ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgiler İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına Ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Gayrimenkuller iskanlı olup kat mülkiyetine geçerek cins tashihi yapılmış, yasal süreçleri tamamlanmıştır.

Gayrimenkullerin yasal belgeleri hakkında detaylı bilgileri raporumuzun "2.3.2 Gayrimenkullerin Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dokümanları Hakkında Bilgiler" başlığı altında sunulmaktadır.

2.3.7 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih Ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi Vb.) Ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Değerlemeye konu ana gayrimenkulün denetimi Fahrettin Gökay Cad. No:275/3 Göztepe/Kadıköy/İST adresinde bulunan Tekden Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmıştır.

2.3.8 Eğer Belirli Bir Projeye İstinaden Değerleme Yapılıyorsa, Projeye İlişkin Detaylı Bilgi Ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Parsel üzerinde iskanlı bina bulunmakta olup, arsası üzerinden yeni bir gayrimenkul projesi planlanmamaktadır. Raporla proje değerlendirme çalışması yapılmamıştır.

2.3.9 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Rapor konu gayrimenkullerin konumlu olduğu A Bloğa ait 05.08.2020 tarih M2434202717C4 numaralı B sınıflı Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.



3. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

3.1 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler Ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri

2025 yılının ilk üç aylık dönemi, 2024 yılından süregelen jeopolitik riskler ile ekonomik dengesizlikleri devralmış görünmektedir. Ortadoğu ve Ukrayna'daki savaş ortamı tansiyonu artırırken ABD'de 20 Ocak'ta göreve başlayan Trump'ın küresel anlamda etki yaratan gümrük vergilerini artırması bir anda sistemik riskleri ön plana çıkarmıştır.

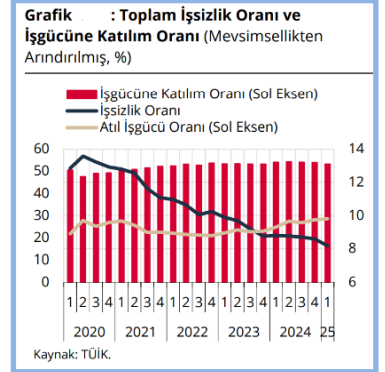
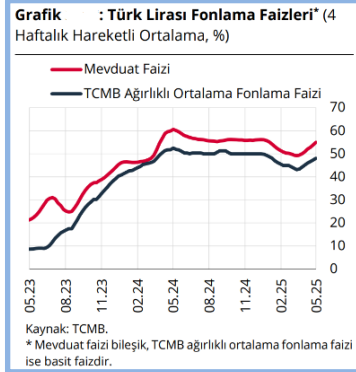
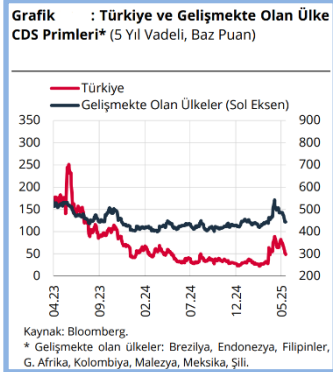
ABD Başkanı Trump, dış ticaret açığı verdiği ülkeler başta olmak üzere gümrük vergilerini çok hızlı bir biçimde artıracaklarını açıklarken özellikle Çin'e yönelik oldukça sert bir tutum takınmıştır. Trump, iki komşu ülke olan Meksika ve Kanada'ya yönelik gümrük vergilerini de yükseltmiştir. Sadece bununla yetinmeyip, Grönland ve Panama'dan toprak talebinde bulunmuştur. Bu sıra dışı uygulamalar küresel ekonomi için ciddi bir belirsizlik kaynağı olmuştur.

Küresel ticaretin çok hızlı bir biçimde daralacağı beklentisi, buna bağlı büyümede yaşanabilecek gerilemeler ve olası resesyon beklentileriyle finansal piyasalardaki çalkantılar ABD yönetimine geri adım attırmış görünmektedir. Trump aldığı bir kararla, normalde Nisan ayında uygulamaya koyacağı gümrük vergilerini üç ay süreyle ertelemiştir. Ancak bu süre zarfında her ülkeyle tek tek pazarlık yapacağını bildirmiştir.

ABD'nin başlattığı gümrük vergisi artışı diğer ülkeler arasında da müteakabiliyete neden olacağından küresel büyümede yaşanacak kaybın ötesinde başta maliyet enflasyonunun artması sonrasında da stagflasyonist eğilimlerin güçlenmesinden endişe duyulmaktadır. Benzer risk ve endişelerin uluslararası finans kurumlarının raporlarına da yansdığı gözlenmektedir.

IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu Nisan sayısında ticaret gerilimlerinin hızla tırmanması ve politika belirsizliklerinin artması nedeniyle küresel ekonomik büyüme tahminlerini bu yıl için %2,8'e ve gelecek yıl için %3'e düşürmüştür. 1 Fon'un Ocak ayında yayımlanan tahminlerinde, dünya ekonomisinin bu yıl ve gelecek yıl %3,3 büyümesi öngörülmüştü.

Söz konusu raporda Türkiye ile ilgili olarak ise büyümenin bu yıl %2,7 olacağı ifade edildi. IMF, 2024 yılının Ekim ayında yayımladığı Global Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye için aynı tahminde bulunurken, 2025 yılı Ocak ayında yayımladığı ara raporda tahminini %2,6'ya güncellemiştir. 2024 yılı için ortalama tüketici fiyatları beklentisini %33'ten %35,9'a çıkarırken, 2026 yılı için beklentisini %22,8 olarak belirledi.



Türkiye'nin göreceli olarak ABD gümrük vergilerinden daha az oranda etkileneceği beklentisi, petrol, doğalgaz ve bazı temel girdi maliyetlerinde yaşanan fiyat gerilemeleriyle birlikte para politikasında Mart ortasından bu yana yaşanan daha fazla sıkılaştırmanın da yarattığı nisbi koruma etkisi olduğu söylenebilir. Ancak enflasyonda hâlâ katı bir seyrin sürmesi, faiz oranlarının buna bağlı yüksek seyri, yapısal anlamda risk unsuru olarak dikkat çekmektedir.

Türkiye ekonomisi 2024 yılını %3,2 büyüme ile tamamlarken, kişi başına düşen milli gelir 15.463 \$ olarak açıklanmıştır. Moody's, 2024 ortasında Türkiye'nin kredi notunu B3'ten B1'e yükseltmiş ve pozitif görünümünü korumuş; 2025'in ilk çeyreği itibarıyla bu değerlendirmeyi sabit tutmuştur. Fitch ise aynı dönemde Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsinden kredi notunu "BB-" ve görünümünü "durağan" olarak teyit etmiştir. Merkez Bankası yılın ilk çeyreğinde politika faizini sabit tutmuş, Mart ayında ise %45'ten %42,5'e düşürmüştür. Buna karşın, siyasi belirsizlikler ve döviz kurundaki dalgalanma enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskıyı sürdürmüş ve ekonomik görünüme ilişkin belirsizlikleri artırmıştır.

Küresel risk algısının artan tarife belirsizlikleri ve bozulan küresel ekonomik görünüm altında zayıf seyrettiği bir ortamda, yurt içi gelişmelerin etkisiyle mart ayı ortasından itibaren TL cinsi varlıklara yönelik risk algısı bozulmuştur. Gerçekleştirilen parasal sıkılaştırma ve atılan likidite adımları sonrasında TL varlıklardaki satış baskısı



hafiflemiştir. Bununla birlikte, nisan başında açıklanan küresel tarifeler ile GOÜ'lere yönelik risk algısındaki bozulma TL varlıklardan çıkışın sürmesine neden olmuştur. Bu görünüm altında, GOÜ risk primlerindeki artışın üzerinde bir bozulma ile 380 baz puan düzeyine kadar yükselen Türkiye CDS primi, atılan politika adımlarının etkisiyle 16 Mayıs itibarıyla 297 baz puan düzeyine gerilemiştir.

GSYH Büyüme Oranları (Bir önceki yılın aynı dönemine göre % değişim)

2021				2022				2023				2024				2025
I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
7,5	22,3	8,0	9,7	7,8	7,6	4,1	3,3	4,5	4,6	6,5	4,6	5,4	2,4	2,2	3,0	2,0

TCMB rezervleri yurt dışı yerleşiklerin portföy çıkışları öncülüğünde gerilemiştir. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde, TCMB brüt uluslararası rezervleri, büyük oranda yurt dışı yerleşiklerin portföy ve swap çıkışları kaynaklı olarak 23,2 milyar ABD doları azalarak 144,3 milyar ABD doları seviyesinde gerçekleşmiştir. Politika faizindeki artış ve sıkı parasal durumu destekleyici tedbirler neticesinde finansal koşullar sıkılaşmıştır. Faiz indirimlerinin başladığı 2024 yılı aralık ayından finansal piyasalarda oynaklığın gözlenmeye başladığı mart ayının ortasına kadar geçen sürede, aktarım mekanizması ile uyumlu olarak mevduat faiz oranlarındaki gerileme belirgin olmuştur. Bankaların mevduat kompozisyonunda kur korumalı mevduat payı azalmaya devam etmektedir. Kredi kısıtları ve finansal varlık fiyatlarında gözlenen oynaklık neticesinde YP kredi büyümesi yavaşlarken TL krediler hız kazanmış, kur etkisinden arındırılmış toplam kredi büyümesi ise yatay seyretmiştir. Bireysel kredi büyümesi kredili mevduat hesabı (KMH) ve Bireysel kredi kartı (BKK) kullanımı kaynaklı olarak son dönemde bir miktar hızlanmıştır.

Enflasyon Oranları (Bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık yüzde değişim)

	Nis.24	May.24	Haz.24	Tem.24	Ağu.24	Eyl.24	Eki.24	Kas.24	Ara.24	Oca.25	Şub.25	Mar.25	Nis.25
TÜFE	69,8	75,4	71,6	61,8	52,0	49,4	48,6	47,1	44,4	42,1	39,1	38,1	37,9
Yİ-ÜFE	55,7	57,7	50,1	41,4	35,8	33,1	32,2	29,5	28,5	27,2	25,2	23,5	22,5

Tüketici enflasyonu nisan ayında yüzde 37,86'ya gerilemiş, 2024 yılı haziran ayında başlayan dezenflasyon süreci devam etmektedir. Hizmet enflasyonu gerilemekle birlikte yüksek seyrini sürdürmekte, düşük seyreden mal enflasyonunun yakın dönem döviz kuru gelişmelerinden etkilendiği izlenmektedir. Diğer taraftan, başta petrol olmak üzere gerileyen emtia fiyatları enflasyondaki düşüşü desteklemektedir. Finansal koşullardaki sıkılaşma ve küresel gelişmelerin etkisiyle talep koşullarının yılın kalan döneminde daha destekleyici olacağı öngörülmektedir. Ocak ayında güçlenen aylık üretici enflasyonu takip eden iki ayda yeniden zayıfladıktan sonra nisan ayında bir miktar güçlenmiştir. Yıllık üretici enflasyonu ise tüketici yıllık enflasyonunun altındaki seyrini sürdürmüş ve nisan ayı itibarıyla yüzde 22,50 olarak gerçekleşmiştir.

3.1.1 Gayrimenkul Piyasası

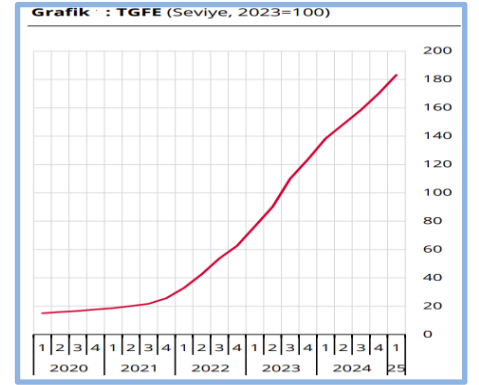
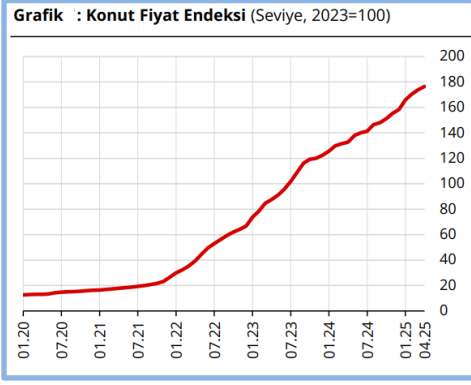
Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden konut satış rakamlarına göre 2025 yılı ilk çeyreğinde konut satışları toplamı 335.786 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %20 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 51.729 adetini ipotekli olarak gerçekleştirirken bir önceki yılın aynı dönemine göre %87'lik bir artışı işaret etmektedir. İlgili dönemde ilk el satışlar 99.876 adet, ikinci el satışlar ise 235.910 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

Yılın ilk üç ayında gayrimenkul piyasası canlı sayılabilecek rakamlara sahip olmuştur. Canlılığın nedeni olarak; faizlerdeki düşme beklentisi, buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında olan/olabilecek artış beklentisi, göreceli konut kredilerine ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri sayılabilir.

Son iki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan ve katı eğilim tüm varlık fiyatlarını etkilediği gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda nominal artışın sürmesine karşın reel fiyatların hâlâ enflasyonun altında olduğu gözlenmektedir. Her ne kadar reel fiyatlar enflasyonun altında da olsa eğilime baktığımızda reel anlamda değerlendirme sürecinde artan bir ivme dikkat çekmektedir.

2025 Mart ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,3 oranında artmış, reel olarak ise %4,2 oranında azalmıştır. Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde ise 2025 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %30,7, 38,6 ve 32,5 oranlarında artışlar gözlenmiştir.





Kaynak: TCMB

Yılın 2025 ilk çeyreğinde konut kredilerine uygulanan standartlardaki gevşemenin sınırlı olarak devam ettiği, konut kredi talebinin ise güçlü olduğu görülmektedir. Benzer şekilde, ihtiyaç kredilerinde, yılın ilk çeyreğinde uygulanan standartlarda gevşemenin devam ettiği, kredi talebinin ise canlı olduğu görülmektedir. Yılın 2025 ikinci çeyreği için bankaların beklentisi, konut kredilerine uygulanan standartlardaki gevşemenin zayıf şekilde devam edeceği, diğer bireysel kredi türlerine uygulanan standartlarda ise bir miktar sıkılaştırma başlayacağı yönündedir.

Gerek uygulanan politikaların etkisi, gerekse talepte geçtiğimiz yıl yaşanan yavaşlamayla birlikte inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarından bu yana keskin bir düşüş gözlenmiştir. TÜİK verilerine göre, inşaat maliyet endeksi 2025 Şubat ayında bir önceki aya göre %1,24 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,94 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,99 artarken, işçilik endeksi %0,02 azalmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,49, işçilik endeksi %32,38 yükselmiştir.

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından Şubat ayında açıklanan (IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2024) yapı ruhsatı verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen bina sayısı %16,7, daire sayısı %17,4 ve yüz ölçüm %16,5 azalmıştır. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleriyse; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %10,5, daire sayısı %16,9 ve yüz ölçüm %13,3 artmıştır. Yapı ruhsatlarının göreceli olarak zayıf olması konut arzının ortalama 800-850.000 civarında olan doğal talebin altında kalmasına neden olmuştur

Kaynak: TCMB Araştırma Raporları ve GYODER / Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2025 1.Çeyrek Raporu

3.2 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler

3.2.1 İstanbul ili

İstanbul, Türkiye'de Marmara Bölgesi'nde yer alan ve İstanbul ilinin merkezi olan şehirdir. Ekonomik, tarihi ve sosyokültürel açıdan önde gelen şehirlerden biridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34. sırada yer almaktadır. Nüfuslarına göre şehirler listesinde belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Türkiye ve Avrupa'da birinci; dünyada ise on yedinci sıradadır.

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i de çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası veya Asya Yakası denmektedir. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarımada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle dört defa genişletilen şehrin 39 ilçesi vardır. Sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir. Başlıca akarsular Riva, Kâğıthane ve Alibey dereleridir. İl toprakları az engebelidir ve en yüksek noktası Kartal ilçesindeki Aydos Tepesi'dir. İldeki başlıca doğal göller Büyükçekmece, Küçükçekmece ve Durusu gölleridir. İl ve yakın çevresinde, Karadeniz ile Akdeniz makro iklimleri arasında geçiş özellikleri görülmektedir. Hava sıcaklıkları ve yağış ortalamaları düzensiz; bitki örtüsü dengesizdir.



3.2.2 Şişli İlçesi

Şişli, İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda yer alan bir ilçesidir. 25 mahallesi bulunan Şişli, doğuda Beşiktaş, kuzeyde ve batıda Kağıthane ve güneyde Beyoğlu ilçeleri ile komşudur.

Denize sahili olmayan Şişli ilçesinde çok sayıda tarihi eser, iş yeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. 1954'e kadar Beyoğlu'na bağlı bucak iken, Beşiktaş'ın Teşvikiye mahallesiyle, Sarıyer'in Ayazağa ve Maslak köylerinin katılımıyla ilçe olan Şişli, 1987'de Kağıthane'nin ayrı bir ilçe olup ayrılmasıyla coğrafi olarak ikiye bölünmüştür. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken geride kalan diğer mahalleler yine ayrı bir öbek oluşturmuşlardır. Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlı olan bu iki öbekten kuzeyde olanı 2012 yılında Şişli'den ayrılarak Sarıyer'e bağlanmıştır. Bu da Şişli'nin Eyüpsultan ve Sarıyer ilçeleriyle olan komşuluğunu bitirmiştir. Türkiye Cumhuriyeti Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı'nın 2022 yılı raporuna göre Türkiye'nin en gelişmiş 1. ilçesidir.

3.2.3 Mecidiyeköy Mahallesi ve Gayrimenkulün Yakın Çevresi

Mecidiyeköy, İstanbul'un Şişli ilçesinde bulunan bir mahalledir. Mecidiyeköy, özellikle iş merkezleri, alışveriş alanları ve ulaşım bağlantıları ile bilinmektedir. Ayrıca, İstanbul'un önemli ulaşım noktalarından biri olan Mecidiyeköy metrobüs hattı ve metro bağlantıları ile oldukça merkezi bir konumda yer almaktadır. Mecidiyeköy, İstanbul'un önemli iş merkezlerinden biridir. Büyük ofis binaları, bankalar, uluslararası şirketler ve çağrı merkezleri burada yer almaktadır.

3.2.4 Ulaşım

Taşınmazlara ulaşım için Aytar Caddesi ile Büyükdere Caddesi kesişiminden Büyükdere Caddesi üzerinde kuzey yönde ilerlenir. Taşınmazlar yaklaşık 380 m ileride sol kolda yer almaktadır. Taşınmazların yakın çevresinde Kanyon AVM, Beşiktaş Belediyesi Levent Kültür Merkezi ve Yıldız Koleji İlkokulu yer almaktadır.

3.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme tarihi itibarıyla süreç tamamlanana kadar geçen sürede, değerlendirme işlemini olumsuz etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör olmamıştır.

3.4 Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

3.4.1 Arsa Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı 1946 ada 132 parsel, İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi'nde yer almaktadır.

1946 ada, 132 numaralı parsel 24.277,71 m² yüzölçüme sahiptir. Dikdörtgene benzer geometrik şekle sahip arsa üzerinde 4 bloklu yapı bulunmaktadır. Parsel Büyükdere Caddesine yaklaşık 90 m cepheli, Zincirlikuyu mezarlığına yaklaşık 360 m cepheli olup diğer iki cephesinde komşu parseller yer almaktadır. Parsel eğimli bir topoğrafyada yer almakta olup, yapı parselin büyük bir kısmı üzerinde konumlanmaktadır.

3.4.2 Bina Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı A Blok yaklaşık 28 yıllık, projesine göre 8 bodrum, zemin, ve 28 normal kattan oluşan betonarme yapıdır.

Yapının çatısı Membran kaplama olup, dış duvarları alüminyum dış cephe kaplamadır.

Mimari projesine göre: bodrum katlar ve zemin katta otopark alanları ile 162 bağımsız bölümlü AVM, A Blok 1. Normal kattan 11. Normal kata kadar katta 3'er adet bağımsız bölüm, 12. Normal kattan 24. Normal kata kadar katta 1'er bağımsız bölüm olmak üzere toplam 34 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Blok girişi 1. Bodrum kat seviyesinden kuzey cepheden sağlanmaktadır. Bina girişi otomatik cam kapı olup lobi hizmeti mevcuttur. Lobide yerler granit, merdivenler mermer, korkuluklar demir doğrama, duvarlar ise sıva üzeri boyalıdır. Binanın dışı kompozit kaplama + cam giydirmedir. Blok içinde 6 adet asansör bulunmaktadır.



Genel Özellikler		
İnşaat Tarzı	:	Betonarme
Yaşı	:	28
İnşaat Nizamı	:	Ayrık Nizam
Toplam İnşaat Alanı	:	28.724 m ² (Yapı Kullanma İzin Belgesine göre).
Toplam Kat Adedi	:	37
Dış Cephe	:	Kompozit Kaplama + Cam Giydirme
Elektrik / Su / Kanalizasyon	:	Şebeke / Şebeke / Şebeke
Asansör	:	Mevcut
Otopark	:	Mevcut

3.4.3 Bağımsız Bölümlerin Özellikleri

10.Normal kat 721,7 m² brüt kat alanına sahip olup, mimari projesinde ortak alan (üst katlara hizmet eden merdiven çekirdeği ve asansör ve wc) ve 3 adet büro (176,177,178 nolu bağımsız bölümler) hacimlerinden oluşmaktadır. Ortak alanların brüt alanı yaklaşık 206,70 m²'dir. Mevcut durumda kat mimari projesi ile alansal olarak uyumludur. İç bölümlendirmelerde kullanım ihtiyacı doğrultusunda faklılıklar oluşturulmuştur.

- 176 nolu bağımsız bölüm 10. Normal katta yer almakta olup projesine göre brüt 143 m² alan sahiptir.
- 177 nolu bağımsız bölüm 10. Normal katta yer almakta olup projesine göre brüt 147 m² alan sahiptir.
- 178 nolu bağımsız bölüm 10. Normal katta yer almakta olup projesine göre brüt 225 m² alan sahiptir.

11.Normal kat 721,7 m² brüt alana sahip olup, mimari projesinde ortak alan (üst katlara hizmet eden merdiven çekirdeği ve asansör ve wc) ve 3 adet büro (179,180,181 nolu bağımsız bölümler) hacimlerinden oluşmaktadır. Ortak alanların brüt alanı yaklaşık 206,70 m²'dir. Mevcut durumda kat mimari projesi ile alansal olarak uyumludur. İç bölümlendirmelerde kullanım ihtiyacı doğrultusunda faklılıklar oluşturulmuştur.

- 179 nolu bağımsız bölüm 11. Normal katta yer almakta olup projesine göre brüt 143 m² alan sahiptir.
- 180 nolu bağımsız bölüm 11. Normal katta yer almakta olup projesine göre brüt 147 m² alan sahiptir.
- 181 nolu bağımsız bölüm 11. Normal katta yer almakta olup projesine göre brüt 225 m² alan sahiptir.

12.Normal kat 721,7 m² brüt alana sahip olup, mimari projesinde ortak alan (üst katlara hizmet eden merdiven çekirdeği ve asansör ve wc) ve 1 adet büro (182 nolu bağımsız bölüm) hacimlerinden oluşmaktadır. Ortak alanların brüt alanı yaklaşık 206,70 m²'dir. Mevcut durumda kat mimari projesi ile alansal olarak uyumludur. İç bölümlendirmelerde kullanım ihtiyacı doğrultusunda faklılıklar oluşturulmuştur.

- 182 nolu bağımsız bölüm 12. Normal katta yer almakta olup projesine göre brüt 515 m² alan sahiptir.

13.Normal kat 721,7 m² brüt alana sahip olup, mimari projesinde ortak alan (üst katlara hizmet eden merdiven çekirdeği ve asansör ve wc) ve 1 adet büro (183 nolu bağımsız bölüm) hacimlerinden oluşmaktadır. Ortak alanların brüt alanı yaklaşık 206,70 m²'dir. Mevcut durumda kat mimari projesi ile alansal olarak uyumludur. İç bölümlendirmelerde kullanım ihtiyacı doğrultusunda faklılıklar oluşturulmuştur.

- 183 nolu bağımsız bölüm 13. Normal katta yer almakta olup projesine göre brüt 515 m² alana sahiptir.

Katlarda zeminler ıslak hacimlerde ve bina hollerinde seramik ofis hacimlerinde ise halı kaplamadır. Tavanda asma tavan uygulaması yapılmıştır. Spot ışıklarla aydınlatma sağlanmaktadır. Merdivenler mermer, korkuluklar demir doğramadır. İç hacimlerde ihtiyaca yönelik birleştirmeler ve bölümlendirmeler yapılmıştır. Kat alanı ve ortak alanlar dikkte alındığında taşınmazların alan olarak projesi ile uyumlu olduğu görülmüştür.

Toplam İnşaat Alanı Dağılımı (m ²)				
Katlar	B.B. No	B.B. Alanı (m ²)	Ortak Alan(m ²)*	Kat Alanı(m ²)
10.Normal Kat	176	143,00	57,39	200,39
	177	147,00	59,00	206,00
	178	225,00	90,31	315,31
	179	143,00	57,39	200,39
11.Normal Kat	180	147,00	59,00	206,00
	181	225,00	90,31	315,31
	182	515,00	206,70	721,70
12.Normal Kat	183	515,00	206,70	721,70
Toplam				2.886,80



*Herbir katın alanı 721,70 m² olup bu alanın 515 m² sini katta bulunan bağımsız bölümler 206,70 m² sini kattaki ortak alanlar oluşturmaktadır. Katlardaki ortak alan büyüklüğü, katta bulunan bağımsız bölüm alanı oranına göre bağımsız bölümlere dağıtılmış ve bağımsız bölümlerin kat brüt alanları hesaplanmıştır.

3.4.4 Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeyle İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler

Mevcut durumda yapılan incelemelerde gayrimenkullerin, onaylı mimari proje ile alansal olarak uyumlu olduğu, ruhsata aykırı durum bulunmadığı görülmüştür. İç hacimlerde ihtiyaca yönelik birleştirmeler ve bölümlendirmeler yapılmıştır. Yapılan değişikliklerin basit tadilat ile dönüşümü mümkündür.

3.4.5 Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibarıyla Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa Veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı Ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar 8 bodrum, zemin, 28 normal kattan oluşan A Bloкта 10,11,12 ve 13. Normal katlarında konumlu olup, ofis olarak kullanılmaktadır.



4. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA ESAS ALINAN YÖNTEMLER VE STANDARTLAR

4.1 Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya "değerleme", bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise "değer" denir.

Pazar Değeri (Market Value)

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Pazar Kirası (Market Rent)

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

Makul Değer (Equitable Value)

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.

Yatırım Değeri/Bedeli (Investment Value/Worth)

Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.

Sinerji Değeri (Synergistic Value)

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder.

Tasfiye Değeri (Liquidation Value)

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir. Tasfiye değeri iki farklı varsayılan kullanım dahilinde belirlenebilir:

Düzenli Tasfiye (Orderly Liquidation)

Düzenli tasfiye, bir varlık grubunun, alıcı (veya alıcıların) bulunması için makul bir süresi olan ve olduğu gibi satış yapma zorunluluğu bulunan bir satıcının tasfiye satışından elde edilebilecek değerini ifade eder.

Zorunlu Satış (Forced Sale)

"Zorunlu satış" terimi sıklıkla, bir satıcıyı satışa zorlayan koşullar içinde bulunduğu; bunun sonucunda da uygun pazarlama süresinin mümkün olmadığı ve alıcıların yeterli değerlendirme yapma imkanı bulamayabildiği durumlarda kullanılır.

Gerçeğe Uygun Değer (Fair Value)

UFRS 13'de (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları) gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

4.2 Değerleme Yöntemleri

Uygun değerlendirme temeli ile tanımlanan değerlemeye ulaşmak için bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir. Bu Çerçevede tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan ana yaklaşımlardır. Hepsinin fiyat dengesi, yarar veya ikame beklentisi ekonomik ilkelerine dayalıdır.

Pazar Yaklaşımı (Market Approach)

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:



- (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

Gelir Yaklaşımı (Income Approach)

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- (b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi (Discounted Cash Flow Method)

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. İNA yönteminin temel adımları; değerlendirme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, (varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değerlerin değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değerlerin belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması şeklindedir.

Maliyet Yaklaşımı (Cost Approach)

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- (b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya
- (c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.



5. DEĞERLEME ÇALIŞMASINDA ERİŞİLEN BİLGİ VE VERİLER

5.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan, Değere Etki Eden Faktörler

SWOT Analizi

Güçlü Yönleri

- + Yapı kullanma izin belgesinin bulunması
- + Toplu taşıma ve özel araçlarla yüksek erişilebilirliğe sahip olması
- + Şehir merkezinde, merkezi iş alanları (MİA) sınırları içerisinde konumlu olması
- + Prestijli, ofis olarak tercih edilen bölgede bulunması

Zayıf Yönleri

- * Yeni deprem yönetmeliğinden önce yapılmış olması

Fırsat

- + Gelişime açık bir bölgede konumlu olması

Tehditler

- * Dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler, tüm sektörleri olduğu gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz olarak etkilemesi,

5.2 Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı

Tabloda emsal olarak belirtilen veriler; gayrimenkulün bölgesinde yapılan şifahi saha araştırmaları sırasında emlak alım satımında aracılık yapan kişilerle yapılan şifahi görüşmeler ve internet araştırmaları ile derlenmiştir. Konu gayrimenkuller mevcutta ofis olarak kullanılmaktadır. Bu sebeple yakın bölgelerdeki benzer ofis kullanımlı gayrimenkullerin satışları ve kiralama emsalleri araştırılmış olup, olumlu ve olumsuz özelliklerine göre analiz edilmiştir.

Satılık Ofis Emsalleri

No	Konum	Beyan Edilen Alanı (m ²)	*Tahmin Edilen Alanı (m ²)	Beyan Edilen Fiyatı (TL)	Beyan Edilen Fiyatı (TL/m ²)	*Tahmin Edilen Fiyatı (TL/m ²)	Olumlu / Olumsuz Özellikleri	Tel. No.
1	Metrocity	720	722	145.000.000	201.389	200.831	Aynı binda 16. Katta bulunan 722 m ² olduğu beyan edilen ve doğru olduğu bilinen ofis satılıktır.	Brand Home G. (212)9245611
2	Metrocity	750	722	145.000.000	193.333	200.831	Aynı binda 15. Katta bulunan 722 m ² olduğu beyan edilen ve doğru olduğu bilinen ofis satılıktır.	Green Apple G. (533)4647733
3	Maya Akar Center	935	842	150.000.000	160.428	178.571	Maya Akar Centerda 2. Katta bulunan 935 m ² olduğu beyan edilen 842 m ² olduğu düşünülen ofis satılıktır.	Creative G. (212)3521505
4	Levent Loft	110	88	22.000.000	200.000	250.000	Levent Loftta 2. Katta bulunan 110 m ² olduğu beyan edilen 88 m ² olduğu düşünülen ofis satılıktır.	Vaa G. (212)2841704
5	Astoria	650	585	160.000.000	246.154	273.504	Astoriada 20. Katta bulunan 650 m ² olduğu beyan edilen 585 m ² olduğu düşünülen geniş deniz manzaralı ofis satılıktır.	Opus Project (216)3100634

*Gayrimenkuller aracılık firmaları tarafından pazarlanırken, mevcut büyüklüğünden daha büyük alanlı (%10-20) olacak şekilde pazarlanmaktadır. Bu durum tahmini gayrimenkul büyüklüğünde dikkate alınmış olup, tecrübelerimiz doğrultusunda alan değişikliği yapılmıştır. Tahmin edilen fiyatta pazarlık payı düşülmemiştir.

Kiralık Ofis Emsalleri

No	Konum	Beyan Edilen Alanı (m ²)	*Tahmin Edilen Alanı (m ²)	Beyan Edilen Fiyatı (TL)	Beyan Edilen Fiyatı (TL/m ²)	*Tahmin Edilen Fiyatı (TL/m ²)	Olumlu / Olumsuz Özellikleri	Tel. No.
6	Harmancı Giz Plaza	500	400	350.000	700	875	Harmancı Giz Plazada 10+ Katta bulunan 500 m ² olduğu beyan edilen 400 m ² olduğu düşünülen ofis kiralıktır.	Platin G. (541)9128233
7	Yapı Kredi Plaza	486	403	400.000	823	993	Yapı Kredi Plazada 8. Katta bulunan 486 m ² olduğu beyan edilen 403 m ² olduğu düşünülen ofis kiralıktır.	Coldwell Banker İva (212)8244458
8	Yapı Kredi Plaza	972	875	800.000	823	914	Yapı Kredi Plazada 4. Katta bulunan 972 m ² olduğu beyan edilen 875 m ² olduğu düşünülen ofis kiralıktır.	Lacivert Proje (212)2120024
9	Maya Akar Center	273	218	260.000	952	1.193	Maya Akar Centerda 10+ Katta bulunan 273 m ² olduğu beyan edilen 218 m ² olduğu düşünülen ofis kiralıktır.	Maximum G. (212)5420363
10	Maya Akar Center	875	744	650.000	743	874	Maya Akar Centerda 10+ Katta bulunan 875 m ² olduğu beyan edilen 744 m ² olduğu düşünülen ofis kiralıktır.	Turyap Levent (212)2837273

*Gayrimenkuller aracılık firmaları tarafından pazarlanırken, mevcut büyüklüğünden daha büyük alanlı (%10-20) olacak şekilde pazarlanmaktadır. Bu durum tahmini gayrimenkul büyüklüğünde dikkate alınmış olup, tecrübelerimiz doğrultusunda alan değişikliği yapılmıştır. Tahmin edilen fiyatta pazarlık payı düşülmemiştir.



5.3 Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler



Emsal gayrimenkullerin konumlarını gösteren kroki

5.4 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar Ve Diğer Varsayımlar

Değerlemeye konu gayrimenkullerin pazar değerlerinin takdiri için yakın çevrede konumlu benzer emsaller araştırılmıştır. Yapılan araştırmalarda gayrimenkul aracılık faaliyetinde bulunan kişiler ile görüşülmüş ve online gayrimenkul pazarlama site ilanları incelenmiştir. Yapılan şifahi görüşmeler ve incelemelerde, yakın zamanda satışa veya kiralamaya konu olmuş gayrimenkul hakkında kısmen bilgi edinilmiş olup, ağırlıklı olarak halihazırda piyasada satılık ve kiralık olarak pazarlanan gayrimenkullerin detayları öğrenilmiştir. Edinilen bilgiler, şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür.

Emsal araştırması yapılırken, "aynı pazar koşullarına sahip, benzer nitelikli emsaller tercih edilmesine; aynı veya çok yakın konumda yer alan emsallerin (konumda/ lokasyonda farklılıkları olan emsallerin şerefiye farklılıkları değerlemede dikkate alınmalı) tercih edilmesine; emsal gayrimenkulün fiziksel özelliklerinin dikkate alınmasına, fiziki özelliklerin (ünite tipi, kullanım büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) farklı olması durumunda emsallerin şerefiye farklılıklarının değerlemede dikkate alınmasına; tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller [farklı mülkiyet tarzlarının (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) ortaya çıkaracağı şerefiye farklılıkları değerlemede dikkate alınmasına] tercih edilmesine" dikkat edilmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgedeki emsal satış fiyatları incelendiğinde aşağıdaki bilgilere ulaşılmaktadır.

- Büyükdere Caddesine bakan manzaralı ofisler, ara sokakta yer alan ofislere göre daha yüksek bedelle satış görmektedir.
- Kapalı alanı büyüdükçe birim kira ve satış değerinde azalmalar olmaktadır.
- Yakın çevrede taşınmaza emsal olabilecek benzer büyüklükte kiralık ve satılık ofis arzi bulunmaktadır. Bölgede emlak alım-satım işleriyle uğraşan kişilerden alınan bilgilere göre; büro/ofislerin ortalama 16-20 yılda kendini amorti ettiği öğrenilmiştir.
- Bölgede yapılan araştırmalarda edinilen bilgilere göre benzer konumda yer alan, benzer alanlı ofislerin talep edilen satış fiyatı ortalamalarının 160.000 – 170.000 TL/m² aralığında değiştiği tespit edilmiştir.



Emsallerin Karşılaştırılması

Satılık ofis emsalleri, olumlu/olumsuz özelliklerin göre karşılaştırılmış ve şerefiyelendirme çalışması ile uyumlu hale getirilmiştir.

Emsal gayrimenkullerden öngörülen pazarlık paylarının düşülmesi ve alan düzeltmesi uygulanması akabinde "konum, inşaat kalitesi, mimari özellik ve kullanım alanı büyüklüğü" gibi kriterlere göre şerefiyelendirilmiştir.

Emsallerin Konuma İlişkin Düzeltme Kriterinde, raporun "5.3 Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; bulunduğu kat, yer aldığı projenin konumu, Büyükdere Caddesini görüp görmediği, manzara durumu vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin İnşaat Kalitesi ve Mimari Özelliklerine İlişkin Düzeltme Kriterinde, binanın yapılış tarzı, kapalı-açık otopark durumu, yapım yılı, bağımsız bölümün teknik özellikleri, bakım durumu, malzeme kalitesi vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin Alana İlişkin Düzeltme Kriterinde, emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır. Küçük alana sahip ofisler, büyük alana sahip ofislere göre daha yüksek birim değerlerle satılmaktadır/kiralanmaktadır.

Tablodan seçilen gayrimenkuller, numaratajlarına göre tabloya işlenmiştir. Satılık ve kiralık değerine göre farklı 2 tablo hazırlanmıştır.

Emsaller ve Değerlemeye Konu Gayrimenkul Farklılıkları:

Emsal gayrimenkullerden bazıları, değerlendirme konusu gayrimenkule göre küçük alana sahip gayrimenkullerdir. Bu durum alana ilişkin düzeltme kriterinde göz önünde bulundurulmuştur.

Gayrimenkullerin bulunduğu bölgede, ofis nitelikli gayrimenkuller pazarlanırken, kat brüt alanı üzerinden pazarlanmaktadır. Bu sebeple değer takdiri bağımsız bölümlerin kat brütü alanları dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Bina yaşı düşük yapılar, yüksek olanlara göre daha yüksek değerde kiracı ve alıcı bulabilmektedir. Bu durum inşaat kalitesine ilişkin düzeltme kriterinde olumlu şerefiye olarak göz önünde bulundurulmuştur.

Emsal gayrimenkul, değerlendirme konusu gayrimenkule göre "Daha İyi Konumda, Daha İyi İnşaat Kalitesine Sahip, Daha İyi Mimari Özelliklere Sahip ve Daha Küçük Alana Sahip ise şerefiye negatif girilmektedir.

Ofis Satış Değeri Karşılaştırması (Şerefiyelendirme)

Karşılaştırma Tablosu – Satılık Değeri						
	E1	E2	E3	E4	E5	
Durum	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık	
Pazarlanan Değer (A)	145.000.000	145.000.000	150.000.000	22.000.000	160.000.000	TL
Pazarlık Payı	7%	7%	7%	7%	7%	%
Düzeltilmiş Değer (B)	134.850.000	134.850.000	139.500.000	20.460.000	148.800.000	TL
Pazarlanan Alan (C)	720	750	935	110	650	m ²
Alan Düzeltmesi	0%	4%	10%	20%	10%	%
Düzeltilmiş Alan (D)	722	722	842	88	585	m ²
Düzeltme Öncesi Değer (A/C)	201.389	193.333	160.428	200.000	246.154	TL/m ²
Pazarlıklı Düzeltilmiş Değer (B/D)	186.773	186.773	165.677	232.500	254.359	TL/m ²
Konuma İlişkin Düzeltme	-6%	-6%	10%	15%	-20%	%
İnşaat Kalitesi ve Mimari ÖzellikDüzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	%
Alana İlişkin Düzeltme	0%	0%	0%	-40%	-5%	%
Toplam Düzeltme	-6%	-6%	10%	-25%	-25%	%
Şerefiye Uygulanmış Değer Ortalaması	176.127	176.127	182.245	174.375	190.769	TL/m ²
			179.928			TL/m ²

*Emsal taşınmaz daha iyi özelliklere sahip ise şerefiye negatif (-) girilmiştir.

Şerefiyelendirme çalışması tam kat ofis alanı olan 721,70 m² alanlı bağımsız bölümler için yapılmıştır.

Değerleme konusu 182 ve 183 bağımsız bölüm nolu ofislerin ortalama satış değerinin (~179.928 TL/m²) 180.000-TL/m² olabileceği görüş ve kanaatine varılmıştır. 176, 177, 178, 179, 180, 181 bağımsız bölüm nolu ofisler daha küçük alanlı olup birim değerleri tam ofis değerleri dikkate alınarak belirlenmiş, değerlendirme tablosunda gösterilmiştir.



Ofis Kira Değeri Karşılaştırması (Şerefiyelendirme)

Karşılaştırma Tablosu – Kiralık Değeri						
Durum	E6	E7	E8	E9	E10	
Pazarlanan Değer (A)	Kiralık	Kiralık	Kiralık	Kiralık	Kiralık	TL/Ay
Pazarlık Payı	350.000	400.000	800.000	260.000	650.000	
Düzeltilmiş Değer (B)	5%	5%	5%	5%	5%	%
Pazarlanan Alan (C)	332.500	380.000	760.000	247.000	617.500	TL/Ay
Alan Düzeltmesi	500	486	972	273	875	m ²
Düzeltilmiş Alan (D)	20%	17%	10%	20%	15%	%
Düzeltilme Öncesi Değer (A/C)	400	403	875	218	744	m ²
Pazarlıklı Düzeltilmiş Değer (B/D)	700	823	823	952	743	TL/m ² /Ay
Konuma İlişkin Düzeltme	831	943	869	1.133	830	TL/m ² /Ay
İnşaat Kalitesi ve Mimari Özellik Düzeltmesi	10%	0%	0%	0%	0%	%
Alana İlişkin Düzeltme	0%	0%	0%	0%	0%	%
Toplam Düzeltme	-10%	-10%	0%	-25%	0%	%
Şerefiye Uygulanmış Değer	0%	-10%	0%	-25%	0%	%
Ortalama	831	849	869	850	830	TL/m ² /Ay
			846			TL/m ² /Ay

*Emsal taşınmaz daha iyi özelliklere sahip ise şerefiye negatif (-) girilmiştir.

Şerefiyelendirme çalışması tam kat ofis alanı olan 721,70 m² alanlı bağımsız bölümler için yapılmıştır.

Değerleme konusu 182 ve 183 bağımsız bölüm nolu ofislerin ortalama satış değerinin (~846 TL/m²/Ay) 846 TL/m²/Ay olabileceği görüş ve kanaatine varılmıştır. 176, 177, 178, 179, 180, 181 bağımsız bölüm nolu ofisler daha küçük alanlı olup birim değerleri tam ofis değerleri dikkate alınarak belirlenmiş, değerlendirme tablosunda gösterilmiştir.



6. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile yayınlanan "Uluslararası Değerleme Standartları 2017" nin "UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri" başlıklı 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez."belirtmesi yapılmıştır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan gayrimenkullerin bugünkü Pazar değerinin tespitinde; Pazar Yaklaşımı Yöntemi kullanılması uygun bulunmuştur.

6.1 Pazar Yaklaşımı

6.1.1 Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

6.1.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Pazar Yaklaşımı Yönteminin Kullanılma Sebebi

Bu değerlendirme çalışmasında konu gayrimenkullerin değerinin tespitinde, Pazar Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı yönteminde, yakın dönemde pazara çıkartılmış, satılmış veya kiralanmış benzer gayrimenkul dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirme yapılmıştır.

Bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiş, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesi'nin b ve c bentlerine göre; " değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya", "önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" Pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu gayrimenkullere emsal olabilecek ofis emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

6.1.3 Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı

Raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

6.1.4 Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkartılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler

Raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

6.1.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar Ve Diğer Varsayımlar

Raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

6.1.6 Pazar Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç



Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizlerinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak şerefiyelendirme yapılarak tespit ve takdir edilen pazar değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Değerleme Tablosu – Pazar Satış Değeri (Tam Hisse Değeri)

Katlar	B.B. No	Alan(m²)	Birim Değer(TL/m²)	Değer(TL)	Yaklaşık Değer(TL)
10.Normal Kat	176	200,39	189.000	37.874.536	37.870.000
	177	206,00	189.000	38.933.963	38.930.000
	178	315,31	185.400	58.457.700	58.460.000
11.Normal Kat	179	200,39	189.000	37.874.536	37.870.000
	180	206,00	189.000	38.933.963	38.930.000
	181	315,31	185.400	58.457.700	58.460.000
12.Normal Kat	182	721,70	180.000	129.906.000	129.910.000
13.Normal Kat	183	721,70	180.000	129.906.000	129.910.000
Toplam		2.886,80	183.712		530.340.000

Seçilen değerlendirme yöntemine göre değerlendirme konusu taşınmazların Toplam Pazar Değerinin **530.340.000 TL** olabileceği görüşüne varılmıştır.

6.2 Maliyet Yaklaşımı

6.2.1 Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

6.2.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Maliyet Yaklaşımının Kullanılma Nedeni

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.2.3 Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar Ve Ulaşılan Sonuç

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.2.4 Yapı Maliyetleri Ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.2.5 Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.3 Gelir Yaklaşımı

6.3.1 Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgileri

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.



Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- (b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi (Discounted Cash Flow Method)

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. İNA yönteminin temel adımları; değerlendirme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, (varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değerlerin değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değerlerin belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması şeklindedir.

6.3.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Gelir Yaklaşımının Kullanılma Nedeni

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.3.3 Nakit Giriş Ve Çıkışlarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.3.4 İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama Ve Gerekçeler

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.3.5 Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.4 Diğer Tespit Ve Analizler (Değerleme İşinin Gerektirmesi Halinde)

6.4.1 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Direkt ya da doğrudan kapitalizasyon denilen ve mülkün bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım, yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün pazar değerini analiz etmektedir. Bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişki incelenir. Daha sonra konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine bu oran uygulanır. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen pazar değeridir. Bu analizde "Taşınmaz Değeri = Taşınmazın Yıllık Net Geliri / Kapitalizasyon Oranı" formülünden yararlanılır.

6.4.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Direkt Kapitalizasyon Yönteminin Kullanılma Nedeni

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.4.3 Kira Değerinin Belirlenmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.4.4 Direkt Kapitalizasyon Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama Ve Gerekçeler

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.4.5 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Değerleme çalışmasında Pazar Yaklaşımı Analizi uygulanmış olup, başka yöntem uygulanmamıştır.

6.4.6 Takdir Edilen Kira Değerleri (Analiz Ve Kullanılan Veriler)

Değerleme çalışmasında kira değeri takdiri için kullanılan veriler, analizler ve diğer detaylar raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.



Gayrimenkuller için takdir edilen Pazar Kira değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Değerleme Tablosu –Pazar Kira Değeri (Tam Hisse Değeri)

Katlar	B.B. No	Alan(m ²)	Birim Değer(TL/m ²)	Değer(TL)	Yaklaşık Değer(TL)
10.Normal Kat	176	200,39	888	178.010	180.000
	177	206,00	888	182.990	183.000
	178	315,31	871	274.751	275.000
	179	200,39	888	178.010	180.000
11.Normal Kat	180	206,00	888	182.990	183.000
	181	315,31	871	274.751	275.000
	182	721,70	846	610.558	611.000
12.Normal Kat	183	721,70	846	610.558	611.000
Toplam		2.886,80	865		2.498.000

Seçilen değerleme yöntemine göre değerleme konusu taşınmazların Toplam Pazar Kira Değerinin **2.498.000 TL/Ay** olabileceği görüşüne varılmıştır.

6.4.7 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Bu değerleme raporunda, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı inşaat yapımı yöntemleri kullanılmamıştır.

6.4.8 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme çalışmasında, proje değerleme çalışması yapılmamıştır.

Rapor ofis nitelikli 8 adet bağımsız bölümün pazar değeri tespiti için hazırlanmış olup, raporda boş arsa ve proje değeri tespit edilmemiştir.

6.4.9 Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar İle Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme çalışmasında, proje değerleme çalışması yapılmamıştır.

Rapor ofis nitelikli 8 adet bağımsız bölümün pazar değeri tespiti için hazırlanmış olup, raporda boş arsa ve proje değeri tespit edilmemiştir.

6.4.10 En Verimli ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

Bir varlığın en yüksek ve en iyi kullanımı, bunun üretkenliğini maksimize eden mümkün, yasal olarak izin verilebilir ve finansal olarak uygulanabilir kullanımıdır. En yüksek ve en iyi kullanım varlığın mevcut kullanımının devamı veya bir diğer alternatif kullanım için olabilir. Bu piyasa katılımcısının teklif etmeye istekli olacağı fiyatı formüle ederken, varlık için aklında olan kullanım ile belirlenir.

En yüksek ve en iyi kullanımın belirlenmesi için aşağıdakilerin dikkate alınması gerekir:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje, en yüksek getiriyi sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.



Değerleme konusu gayrimenkulülerin konumu, inşaat tarzı, büyüklüğü, kullanım uygunluğu gibi özellikleri göz önünde bulundurulduğunda, gayrimenkullerin en etkin ve verimli kullanımının "**Ofis**" olabileceği düşünülmektedir.

6.4.11 Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazlar bağımsız bölüm niteliğinde olup, bağımsız bölümlerin değerleri aşağıda sunulmaktadır.

Değerleme Tablosu – Pazar Satış Değeri (Tam Hisse Değeri)

Katlar	B.B. No	Alan(m ²)	Birim Değer(TL/m ²)	Değer(TL)	Yaklaşık Değer(TL)
10.Normal Kat	176	200,39	189.000	37.874.536	37.870.000
	177	206,00	189.000	38.933.963	38.930.000
	178	315,31	185.400	58.457.700	58.460.000
11.Normal Kat	179	200,39	189.000	37.874.536	37.870.000
	180	206,00	189.000	38.933.963	38.930.000
	181	315,31	185.400	58.457.700	58.460.000
12.Normal Kat	182	721,70	180.000	129.906.000	129.910.000
13.Normal Kat	183	721,70	180.000	129.906.000	129.910.000
Toplam		2.886,80	183.712		530.340.000



7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ ve GÖRÜŞ

7.1 Farklı Değerleme Yöntemleri İle Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Metotların Ve Nedenlerinin Açıklaması

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan gayrimenkullerin mevcut durumu için bugünkü pazar değerinin tespitinde; Pazar Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır.

Değerleme Yöntemleri Konsolidasyonu Tablosu (Tam Hisse)

Özet Tablo		Değer (TL)
Pazar Yaklaşımı	Pazar Değeri	530.340.000
Maliyet Yaklaşımı	Pazar Değeri	Uygulanmamıştır.
Gelir Yaklaşımı	Pazar Değeri	Uygulanmamıştır.
Pazar Yaklaşımı	Pazar Kira Değeri	2.498.000

Pazar yaklaşımında değerlemesi yapılan mülkler, pazarda gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılmıştır. Pazarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkul benzer kullanımda emsallere ve somut verilere ulaşılmıştır.

Pazarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkullere benzer gayrimenkullerin Pazar Yaklaşımına konu edilerek değerlendirildiği gözlemlenmiştir. Bu doğrultuda rapor sonuç değeri olarak, Pazar Yaklaşımıyla hesaplanan toplam pazar değeri takdir edilmiştir. Nihai değer takdir edilirken peşin satış fiyatları esas alınmıştır.

Buna göre gayrimenkullerin toplam pazar değeri için **530.340.000-TL (Beş Yüz Otuz Milyon Üç Yüz Kırk Bin.-Türk Lirası)** kıymet takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Husus Ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme çalışmasında, asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir madde bulunmamaktadır.

7.3 Değerleme Konusu Arsa Veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunulup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Rapor konusu gayrimenkuller ofis niteliğindedir. Boş arsa veya arazi değerlendirme çalışması yapılmamıştır.

7.4 Değerleme Konusu Üst Hakkı Veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı Ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Üst hakkı veya devre mülk hakkı değerlendirme çalışması yapılmamıştır.



8. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜ AÇISINDAN DEĞERLENDİRME

8.1 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

8.1.1 Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat Ve İpotekler İle İlgili Görüş

28/5/2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış, 23/1/2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ve 17/1/2017 tarihli ve 29951 sayılı Resmi Gazete'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği ile değişiklik yapılmış Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde;

"(c) bendinde; Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkul ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." ve "(j) bendinde; Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar." denilmektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği' Madde 30 İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi (1) (Değişik ikinci cümle:RG-9/10/2020-31269) Ayrıca kendi tüzel kişilikleri lehine temin edilecek finansman için portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir.

Gayrimenkullerin tapu kaydında yapılan incelemede:

- Bağımsız bölümler üzerinde "Kısmi bölünme suretiyle taşınmaz Şeker Proje Geliştirme Ve Gayrimenkul Yatırım A.Ş. aynı sermaye olarak konulmuştur." beyanı bulunmaktadır.

Açıklama: Konu beyan gayrimenkullerin tüzel kişiliğe aynı sermaye olarak koyulması sebebiyle bilgi amaçlı şerh edilmiştir. Konu beyanın değerlemeye konu gayrimenkuller için olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

- 176, 177, 178 nolu bağımsız bölümler üzerinde Ziraat Bank Azerbaycan Açık Anonim Şirketi lehine ipotek kaydı bulunmaktadır.

Açıklama:

Şirket'imiz Yönetim Kurulu 15 Eylül 2023 tarihli toplantısında; Şirketimiz yatırımlarının finansmanı ve kısmi borç ödemelerinin gerçekleştirilmesi için işletme sermayesi amacıyla Azerbaycan Cumhuriyeti'nde faaliyet gösteren "Ziraat Bank Azerbaycan" ASC'den 7.500.000 (yedimilyonbeşyüzbin) USD tutarında 12 ay vadeye kadar kredi kullanılmasına, ilgili kredinin teminat olarak menkul kıymet rehni ile gayrimenkul ipoteki verilmesine karar vermiştir.

Müşteriden talep edilen yukarıda ve eklerde yer alan yazıya göre konu ipotekler tüzel kişilikleri lehine temin edilecek finansman için tescil edildiği görülmüştür. Konu takyidatın, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, gayrimenkulün devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

- Bağımsız bölümler üzerinde "Bu binada projesine aykırı ilaveler bulunmaktadır." beyanı bulunmaktadır.

Açıklama: Değerleme konusu bağımsız bölümler projesine uygun olduğundan, söz konusu beyanın, binanın başka bölümleriyle ilgili olduğu, değerlendirme konusu bağımsız bölümleri etkilemeyeceği düşünülmektedir.

- 182 bağımsız bölüm bölüm üzerinde 07.06.2023 tarih 14500 yevmiye numaralı 'Finansal Kiralama Şerhi: Tarafların 12/05/2023 tarih 2023-07793-01 sayılı sözleşme ile' şerhi bulunmaktadır.

Açıklama: 6361 S.Y. Göre Devir ve Finansal Kiralama Sözleşmesi edinme sebebi ile Ziraat Katılım Bankası A.Ş. adına tescillidir. 3. Şahıslara sözleşmede yer alan geri ödeme süresinden önce devir yapılabilmesi için Finansman Sözleşmesi yükümlülüklerin yerine getirilmesi gerekecektir. Sözleşmeye göre son taksit ödemesi 12.05.2025 tarihlidir. Söz konusu ipoteki "GYO tüzel kişiliği lehine temin edilen finansman olduğu 12.05.2013 tarihli Finansal Kiralama Sözleşmesi'nden anlaşılmaktadır. Konu takyidatın, finansman amaçlı yapılan bir işlem için tescil edilmiş olması sebebiyle, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, gayrimenkulün devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

- Bağımsız bölümler üzerinde 'M:2669.78 m² lik kısmının intifa hakkı istanbul belediyesine aittir.' İttifak hakkı bulunmaktadır.



Açıklama: İntifa hakkının parsel bitişiğinde bulunan Zincirlikuyu Mezarlığı için kamusal amaçlı tesis edildiği anlaşılmaktadır. Konu beyanın değerlemeye konu gayrimenkuller için olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

- Bağımsız bölümler üzerinde "Trafo merkezi yerinin 99 yıllığı 1 tl bedelle boğaziçi elektrik dağıtım a.ş lehine kira Şerhi" bulunmaktadır.

Açıklama: Arsa üzerinde trafo merkezi için kiralama şerhi bulunmakta olup ilgili şerhin taşınmazlar için olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

- Bağımsız bölümler üzerinde "Krokisinde gösterilen 1946 ada 130 parselden geçit hakkı" beyanı bulunmaktadır.

Açıklama: Arsa üzerinden komşu parsel lehine geçit hakkı düzenlenmiş olup, konu şerhin değerlemeye konu gayrimenkuller için olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

- Bağımsız bölümler üzerinde "İş bu gayrimenkul kat mülkiyetine çevrilmiştir." Beyanı bulunmaktadır.

Açıklama: Konu beyan gayrimenkulleri kat mülkiyetine geçtiğinin bilgilendirmesi amaçlı tescil edilmiş olup, konu beyanın değerlemeye konu gayrimenkuller için olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

- Bağımsız bölümler üzerinde "Yönetim Planı" beyanı bulunmaktadır.

Açıklama: Konu beyanın değerlemeye konu gayrimenkuller için olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Konu takyidatların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, gayrimenkulün devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

8.1.1.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek Veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkullerin, üzerinde ipotek veya gayrimenkullerin değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, gayrimenkullerin devrini sınırlayabilecek başkaca herhangi bir unsur bulunmamaktadır.

8.1.2 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İlgili mevzuat uyarınca değerlemeye konu taşınmazların gerekli tüm izinleri alınmış olup, yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Mahallinde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu taşınmazların mimari projesiyle, yapı kullanma izin belgesi ile uyumlu olduğu gözlemlenmiştir. İç hacimlerde yapılan taşınmaz alanlarını etkilemeyen kullanıma yönelik değişikliklerin basit tadilat ile dönüşümü mümkündür.

8.1.3 Ruhsat Alınmış Yapılarda, Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21 İnci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Mevcut durumda yapılan incelemelerde değerlendirme konusu gayrimenkullerin, onaylı mimari proje ile uyumlu olduğu, ayrıca yapı kullanım izin belgesinin bulunduğu görülmüş olup gayrimenkullerin yeniden ruhsat almasını gerektirir bir durum tespit edilmemiştir.

Mahallinde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu taşınmazların mimari projesiyle, yapı kullanma izin belgesi ile uyumlu olduğu gözlemlenmiştir. İç hacimlerde yapılan taşınmaz alanlarını etkilemeyen kullanıma yönelik değişikliklerin basit tadilat ile dönüşümü mümkündür.

8.1.4 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş

(Bu Bentte, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları İçin III-48.1 Sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin, Gayrimenkul Yatırım Fonları İçin III-52.3 Sayılı "Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin İlgili Maddeleri Kapsamında Ve İlgili Maddelere Atıf Yapmak Suretiyle Değerlendirme Yapılması Gereklemektedir.)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi; "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır.

Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu



durumun hazırlatılacak bir gayrimenkul değerleme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz." şeklindedir.

Gayrimenkullerin tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekilleri uyumludur. Rapor konusu gayrimenkullerin tapu incelemesi itibariyle, sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bağımsız Bölüm-Bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.



9. DİĞER

9.1 KDV Konusu

07.07.2023 tarih 32241 sayılı Resmî Gazetede yayımlanan 7346 sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı ile genel KDV oranı %18'den %20'ye yükseltilmiştir. Şirket aktifinde yer alan iş yerinin kiralanması durumunda elde edilen kira geliri %20 oranında KDV'ye tabidir.

29.03.2022 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan 5359 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararıyla 01.04.2022 tarihinden sonra alınmış olan yapı ruhsatlarına ilişkin yapılacak konut teslimlerinde, KDV oranı, konutun net m²'sine göre kentsel dönüşüm kapsamında olup olmaması bakımından kademeli olarak belirlenmektedir.

01.04.2022 tarihinden itibaren alınmış olan inşaat yapı ruhsatlarına bağlı olarak yapılacak konut teslimlerinde aşağıdaki KDV oranları uygulanmaktadır.

KDV ORANLARI		
İş Yeri Teslimlerinde		20%
Arsa/Arazi Teslimlerinde		10%
01.04.2022 TARİHİNDEN SONRA RUHSAT ALINMASI DURUMUNDA KDV ORANI		
Net Alanı 150 m ² ve Üzeri Konutlarda		
Net Alanın 150 m ² den Fazla Olan Kısmı İçin		20%
Net Alanın 150 m ² ye Kadar Olan Kısmı İçin *		10%
Net Alanı 150 m ² ye Kadar Konutlarda *		10%
01.04.2022 TARİHİNDEN ÖNCE RUHSAT ALINMASI DURUMUNDA KDV ORANI		
Net Alanı 150 m ² ve Üzeri Konutlarda		20%
Net Alanı 150 m ² 'ye Kadar Konutlarda */**		
01.01.2013 Tarihine Kadar Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda		1%
	499 TL'ye kadar ise	1%
01.01.2013-31.12.2016 Tarihlerinde Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda Yapı Ruhsatının Alındığı Tarihte Emlak Vergisi Yönünden Arsa Birim m ² Rayiç Değeri	500 - 999 TL ise	10%
	1.000 TL ve üzeri	20%
	1.000 TL'ye kadar ise	1%
01.01.2017 Tarihi İtibarıyla Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda Yapı Ruhsatının Alındığı Tarihte Emlak Vergisi Yönünden Arsa Birim m ² Rayiç Değeri	1.000-2.000 TL ise	10%
	2.000 TL üzeri	20%

* 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda KDV oranı %1'dir.

** Büyükşehir Belediyesi kapsamındaki illerde yer alan lüks veya birinci sınıf inşaatlarda geçerlidir. Diğer illerde ve 2. ve 3. sınıf basit inşaatlarda, konutun net alanı 150 m² 'nin altında ise KDV oranı %1' dir.

*** Kamu kurum ve kuruluşları ile bunların iştirakleri tarafından ihalesi yapılan konut inşaatı projelerinde, yapı ruhsatı tarihi yerine ihale tarihi dikkate alınmalıdır.

Sonuç Olarak: Konu gayrimenkullerin ticari nitelikli gayrimenkuller olması sebebiyle KDV oranı %20 olarak belirlenmiştir.



10. SONUÇ

10.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

10.2 Nihai Değer Takdiri

Gayrimenkullerin konum ve fiziki durumu ile değerine etken olabilecek diğer tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da göz önüne alınarak Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından gayrimenkulün toplam değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

Bu değer takdirinde aşağıdaki esaslara uyulmuştur.

- Peşin Satış Fiyatı esas alınarak, Türk Lirası üzerinden nihai değer takdiri yapılmıştır.
- Değerleme Katma Değer Vergisi hariç yapılmış ve ilgili Katma Değer Vergisi tutarı eklenerek toplam değer sunulmuştur.
- Gayrimenkul projelerinin değerlemesinde, projenin değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanmış kısmının arsa değeri dahil Türk Lirası üzerinden değerinin takdir edilmesi, projenin değerlendirme tarihi itibarıyla bitirilmiş olması varsayımı ile Türk Lirası üzerinden yapılacak değer takdirine ise gerekirse bilgi amaçlı olarak ayrıca yer verilmesi (Çalışmada proje değerlendirme çalışması yapılmamıştır.)

Değer Tablosu (30.06.2025 tarihli) Tam Hisse Değeri

8 Adet Ofis	(KDV Hariç)	(KDV Dahil)*	
Pazar Değeri	530.340.000	636.408.000	TL

*% 20 KDV uygulanacağı varsayılarak bilgi amaçlı gösterilmiştir.

- Değer görüşü arsa değeri dahil Türk Lirası üzerinden belirlenmiştir.
- Bu değerlendirme raporunun 31.08.2019 tarih 30874 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlandığını beyan ederiz.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.
- KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır. Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- Rapor, müşterinin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, müşteri ile ilgili mevzuatın gerektirdiği bilgilendirmeler ve kamu kurum-kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde, ıslak imzalı rapor başka amaçlarla kullanamaz. Raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesinin yasaktır. Rapor, sınırlı sayıda üretilmiş olup, hiçbir zaman Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.
- Kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Hatice YILDIRIM
Lisans No:411318

Fatih TOSUN
Lisans No: 400812



11. EKLER

1. Fotoğraflar
2. Tapu Görselleri
3. TGKM Parsel Sorgulama Görüntüleri
4. Gayrimenkule Ait tapu Kaydı
5. Finansal Kiralama Sözleşmesi ve İpotek ile İlgili Yazı
6. İmar Durumu
7. Yapı Kullanma İzin Belgesi
8. Yapı Ruhsatı
9. Mimari Proje Görselleri
10. UAVT Sorgu Kodu
11. Enerji Kimlik Belgesi
12. Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansları ve Tecrübe Belgeleri

